

Zápisnica zo 75. zasadnutia Výboru pre makroekonomické prognózy

75. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózy sa konalo dňa 17.6.2026 v hybridnej forme (na mieste v priestoroch MF SR aj online).

Rokovania sa zúčastnili:

Stáli členovia výboru – Gabriel Machlica (IFP MFSR), Branislav Žúdel (IFP MFSR); Ján Beka, Miroslav Gavura (NBS); Juraj Valachy (Tatra Banka), Michal Lehuta (VÚB), Ľubomír Koršňák (UniCredit), Miroslav Súkeník (Infostat), Tomáš Miklošovič (SAV), Zuzana Múčka, Jakub Kandričák (KRRZ), Marián Kočiš (SLSP), Marek Gábriš (ČSOB) a zástupcovia so štatútom pozorovateľa (NKÚ).

Program:

- Prezentácia prognózy
 - Diskusia k prognóze
 - Záver a zhrnutie
-

Prezentácia prognózy

Riaditeľ IFP Gabriel Machlica otvoril 75. zasadnutie Výboru pre makroekonomické prognózy a oboznámil členov s hlavnými predpokladmi prognózy. Následne riaditeľ odboru makroekonomických analýz a prognóz Branislav Žúdel odprezentoval aktuálnu makroekonomickú prognózu IFP. Na záver otvoril diskusiu a vyzval členov na vyjadrenie a predbežné hodnotenie.

Otázky na diskusiu:

- Čo sa stalo so súkromnými (firemnými) investíciami v Q1? Očakávate korekciu v Q2?
- Výmenné relácie vytlačili nahor deflátor aj nominálnu aktivitu v ekonomike v Q1, ale aj predchádzajúcich troch kvartáloch. Čo bolo príčinou?

Názory členov výboru:

Národná banka Slovenska (NBS)

NBS na mieste zastupoval Ján Beka a prostredníctvom online konferencie Miroslav Gavura. Zástupcovia sa počas prezentácie makroprognózy spýtali niekoľko doplňujúcich otázok súvisiacich s trajektóriou konsolidácie verejných financií, ktorú ministerstvo očakáva v nasledujúcich rokoch a na očakávaný deficit verejných financií v scenár nezmenených politík. Zástupcovia MF SR vysvetľujú, že zdrojom predpokladov pre prognózu vývoja verejných financií je Správa o pokroku (APR) prijatá vládou SR.

Zástupca NBS poukázal na mierne rozdiely medzi prognózami MF SR a NBS, pričom NBS očakáva vyššiu rast nezamestnanosti a rozdielny vývoj disponibilného príjmu ako aj uzatvorenie produkčnej medzery na horizonte prognózy. Zástupcovia MF SR vysvetlili dôvody týchto rozdielov vychádzajúce z rozdielnych očakávaní o vývoji verejných financií ako aj so zrušenia platieb za poistencov štátu v otázke disponibilného príjmu.

Zástupca NBS sa k otázkam na diskusiu vyjadril v zmysle, že očakávajú oživenie súkromných investícií v nasledujúcich kvartáloch. Za zmenami v dynamike deflátoru vidia rast cien energií. V budúcnosti očakávajú korekciu.

Zástupca NBS prognózu predbežne hodnotil ako realistickú.

Infostat

Zástupca Infostatu sa počas zasadania Výboru z technických príčin k prognóze nevyjadril a svoje stanovisko k prognóze zaslal v nasledujúci deň v tomto znení:

Chcem sa ospravedlniť, ku koncu zasadnutia mi dosť vypadával zvuk (bol som pripojený online) a neviem, či bol vyzvaný aj Infostat k vyjadreniu sa, zachytil som už len koniec stretnutia. Každopádne posielam aspoň stručné písomné vyjadrenie: vzhľadom na naše kapacity máme v rámci Infostatu prognózu iba na roky 2026 a 2027, pričom sme ju po zverejnení údajov za 1Q26 ŠÚ SR aktualizovali. Tiež nás prekvapil medziročný pokles investícií v 1Q26, ktorý bol v rozpore s našimi očakávaniami. Investície však na rok 2027 zatiaľ nechávame v medziročnom miernom pluse, uvidíme tiež, ako sa budú vyvíjať v ďalších kvartáloch tohto roka. Taktiež sme zatiaľ menej optimistickí ohľadom rastu HDP v budúcom roku oproti MF SR, avšak rozdiely nie sú až také významné a nemajú dopad na hodnotenie prognózy IFP MF SR, ktorú ako celok hodnotíme ako realistickú.

Zástupca Infostatu prognózu predbežne hodnotí ako realistickú.

Rada pre rozpočtovú zodpovednosť (KRRZ)

Zástupkyňa KRRZ sa počas prezentácie makroprognózy MF SR spýtala niekoľko doplňujúcich otázok. Zaujímalo ju zapracovanie nového systému emisných povoleniek ETS 2 do prognózy. Hypotetizovala, či by ich vplyv na infláciu mohol byť vládou tlmený cez energodotácie. Bola tiež položená otázka ohľadom hromadných prepúšťaní napr. v závode Samsung. MF SR argumentuje, že pri hromadných prepúšťaniach sa ľuďom podľa dostupných dát darí nachádzať ďalšie uplatnenie na trhu práce v relatívne krátkom čase. Zástupkyňa KRRZ sa pýtala na očakávania MF SR ohľadne participácie ľudí v dôchodkovom a pred dôchodkovom veku na trhu práce. Zástupcovia MF SR a KRRZ sa v tejto otázke zhodujú a očakávajú vyššiu participáciu tohto obyvateľstva do budúcnosti. Zástupkyňa sa spýtala aj ďalšie doplňujúce otázky týkajúce sa zapracovania modernizačného fondu EÚ a nového programového obdobia fondov EÚ ako aj očakávaní o nábehu výroby novej fabriky Volvo. Otázky boli počas diskusie zodpovedané.

Zástupkyňa KRRZ sa vyjadrila k otázkam na diskusiu v zmysle, že neočakáva oživenie súkromných investícií očakáva však korekciu ohľadne deflátoru HDP, ktorého zmeny podľa nej súvisia s rastom cien energií.

Zástupkyňa KRRZ prognózu na predbežne nehodnotila.

Slovenská akadémia vied (SAV)

Zástupca SAV sa spýtal niekoľko doplňujúcich otázok počas prezentácie makroprognózy. Zaujímali ho predpoklady týkajúce sa vývoja mzdy v budúcom roku a s tým súvisiacim vyšším disponibilným príjmom v porovnaní s prognózou SAV. MF SR argumentuje, že dôvodom sú platové automaty zakotvené v zákonoch aj rozdielne očakávania konsolidačnej trajektórie.

Zástupca SAV považuje prognózu prezentovanú zástupcami MF SR za optimistickú najmä z dôvodu vyššej tvorby hrubého fixného kapitálu, pričom SAV očakáva problémy v čerpaní Plánu obnovy, čo sa podpíše práve na THFK a ekonomickom výkone krajiny.

Zástupca SAV prognózu predbežne hodnotil ako optimistickú.

UniCredit Bank

Zástupca UniCredit sa zapojil do diskusie s poznámkou, že z bankových dát vníma oživenie úverovania firiem, čo by malo naznačovať rast dynamiky súkromných investícií v nasledujúcich kvartáloch. V otázke deflátora HDP očakáva korekciu do budúcnosti.

Zástupca UniCredit vysvetľuje, že ich prognóza je v blízkom období optimistickejšia a na dlhšom horizonte pesimistickejšia, čo súvisí s teóriou volebného cyklu a očakávaním pokračovania konsolidácie verejných financií po nástupe novej vlády.

Zástupca UniCredit prognózu predbežne hodnotí ako realistickú.

Všeobecná úverová banka (VÚB)

Zástupca VÚB počas prezentácie makroprognózy položil niekoľko doplňujúcich otázok najmä o trhu práce, ktoré mu boli zo strany MF SR zodpovedané.

Zástupca VÚB očakáva korekciu v súkromných investíciách do budúcnosti. Súčasný vývoj podľa neho môže súvisieť s tvorbou zásob. Zástupca taktiež očakáva korekciu deflátora HDP.

Prognózu predbežne hodnotil ako realistickú.

ČSOB

Zástupca ČSOB sa počas prezentácie makroprognózy spýtal niekoľko doplňujúcich otázok najmä ohľadne vývoja na trhu práce. Zaujímal sa o vývoj v otázke hromadných prepúšťaní, kde zástupcovia MF SR vysvetlili, že pokiaľ sa títo ľudia neobjavia na ÚPSVaR mohlo dôjsť k ich prechodu do neaktívnej časti populácie alebo presídleniu. MF SR zároveň argumentuje, že zamestnanosť podľa dát Sociálnej poisťovne rastie, čo naznačuje absorpciu týchto ľudí trhom práce. Zástupca ČSOB tiež naznačil, že pri hromadných prepúšťaniach môže ísť o zámer firiem znížiť celkovú mzdovú obálku prepustením slovenských zamestnancov a naberaním zahraničných zamestnancov s nižšími platmi. MF SR argumentuje, že hromadné prepúšťania sa dejú najmä v podnikoch, ktoré končia svoju aktivitu.

Zástupca ČSOB sa vyjadril, že ich prognóza je pesimistickejšia na kratšom horizonte a optimistickejšia na dlhšom horizonte. Zástupca ČSOB si nie je istý obratom deflátoru HDP. V otázke firemných investícií vyjadruje istý skepticizmus vychádzajúci z toho, že tieto investície smerujú skôr do obnovy opotrebenia než do vytvárania nových resp. produktívnejších a inovatívnejších produkčných kapacít.

Zástupca ČSOB prognózu predbežne hodnotil ako realistickú.

Slovenská sporiteľňa (SLSP)

Zástupca SLSP počas diskusie poukázal na mierne rozdiely prognózy MF SR s prognózou SLSP, ktoré súvisia s teóriou politického cyklu a rozdielnymi očakávaniami vývoja verejných financií.

Ohľadom otázok na diskusiu sa zástupca SLSP vyjadril, že výrazný pokles investícií v prvom kvartáli pravdepodobne súvisí s tvorbou zásob ako aj zlým sentimentom z prelomu rokov.

Prognózu predbežne hodnotil ako realistickú.

Tatra banka

Zástupca Tatra Banky položil doplňujúcu otázku ohľadne vývoja dynamiky priemernej mzdy, ktorú považuje za nízku. Zástupcovia MF SR vysvetlili, že dôvodom je vypršanie bazického efektu, ktorý vznikol vyplatením 800 € odmien zamestnancom v štátnej správe v minulom roku.

Zástupca Tatra Banky považuje prognózu za podobnú ich prognóze pričom poukazuje na neistotu v ďalšom období najmä s ohľadom na zmenu vlády a prístupu novej vlády ku konsolidácii verejných financií.

Prognózu predbežne hodnotil ako realistickú.